

# CASH

## Buena moneda.

El huevo y la gallina

por Alfredo Zaiat

## Deseconomías.

La borra del café

por Julio Nudler

## El buen inversor.

Al borde de  
un ataque de nervios

por Claudio Zlotnik



Alejandro Elias

## Economía y poder económico

Las principales 50 firmas que patrocinan las investigaciones en FIEL, usina del actual equipo económico, integran el conjunto de las compañías líderes.

# Las empresas a las que les interesa el país auspician...

■ Con Ricardo López Murphy en Economía se pone en evidencia la subordinación del Gobierno de Fernando de la Rúa al bloque de poder económico.

■ Una de las formas posibles de explorar la naturaleza de esa subordinación surge de analizar cuáles son las empresas que patrocinan los estudios que se realizan en FIEL.

■ Se refleja con notable contundencia la férrea vinculación entre los intelectuales orgánicos de los sectores dominantes en el ámbito académico, el sistema político y el bloque de poder económico.

■ Otro caso es el de la Fundación Mediterránea, del cavallismo.

Financiación de BIENES DE CAPITAL

 BANCO DE LA NACION ARGENTINA

Equípese al

**7%**  
anual

La tasa más baja



## Dialoguito

El pasado jueves, en el programa "Hoy por hoy" de Radio Mitre, los economistas Manuel Herrera y Jorge Avila, este último del CEMA, discutían los efectos reactivantes o no de las medidas prontas a anunciar por Ricardo López Murphy. En su alocución, Herrera sugirió que el ajuste llegue también a "los privilegios de los que sostienen a muchas fundaciones y a los que no se toca". Dándose por aludido Avila decidió aclarar:

**Jorge Avila:** El CEMA de su presupuesto sólo recibe como aportes el 1 por ciento de empresas privadas, 0 por ciento del Estado y 99 por ciento de matrículas pagadas por los estudiantes. Ese es nuestro presupuesto y esa es la esencia y raíz de nuestra independencia.

**Manuel Herrera:** Doctor, si usted interpretó eso, yo le quiero decir que no conozco el método de financiamiento del CEMA. Si sé que está (Fernando) De Santibañes, que está (Pedro) Pou. El método de financiamiento no lo conozco, si que ellos son miembros de la Comisión Directiva del CEMA.

**Jorge Avila:** Siga tirando tierra, siga tirando tierra...

**Manuel Herrera:** Pero si se sintió mal perdóneme doctor...

## EL CHISTE

Un periodista entrevistaba al nuevo ministro de Economía en un pasillo.

—Ministro, usted dice que para que podamos tener impuestos bajos, salarios altos y plena ocupación primero hay que crecer.

—Exactamente. Crecer, cumplir 21 años e irse al exterior.

## La foto

**Amalia Lacroze Reyes** no contiene su alegría. Este Presidente no es tan simpático como el otro, pero también con él se puede tomar un aperitivo. Los motivos para festejar nunca faltan. Todavía conserva la distinción de embajadora itinerante, cosa que nadie la moleste en los aeropuertos, y además, las denuncias de cartelización en el sector del cemento, con acuerdos de precios y reparto del mercado, prometen seguir durmiendo el sueño de los justos. "Lastima que a Victor (Savanti) no lo pusimos en Defensa de la Competencia —piensa—, pero desde Producción algo podrá hacer. Por lo menos está en el equipo económico". Ahora corresponde ser cortés: Venga ese abrazo.



## teXtual

"Una de las tareas centrales que encarará la nueva conducción de Economía consistirá en abordar el temido ajuste de las cuentas del Estado, para lo cual se creó una secretaría que estará a cargo del ingeniero Manuel Solanet, que coordinó el trabajo de FIEL sobre la recomendación de reestructuración de la administración pública nacional. Allí se propone una nueva administración pública nacional, que no es de fácil implementación y tampoco se podrán observar resultados en el corto plazo". ("Claves de reingeniería del Estado", por Abel Viglione, en BAE, del martes pasado. Ese diagnóstico del economista de FIEL provoca un simple comentario: lo de que no es "fácil" de implementar y que los resultados no se verán en el "corto plazo", no eran esas mismas excusas que tanto criticaban de los equipos económicos anteriores los que ahora son funcionarios. Como preguntamos en otros casos, ¿cuál es? Lo que antes era repudiable en otros ministros ahora es atendible porque el actual viste la camiseta de FIEL.

## Cursos y seminarios

La Confederación Nacional de Mutualidades de la República Argentina anunció, para los próximos 23 y 24 de marzo, las jornadas internacionales sobre "Mutualidad y Globalización". El evento se realizará en la sede de la Alianza del Mutualismo de América, sito en la calle México 1230 de Capital Federal. Las inscripciones pueden realizarse en esta misma sede. Para informes comunicarse al 4381-1165.

## EL ACERTIJO

Cierto señor construyó en el sótano de su mansión un botellero en forma de cuadrado dividido en 9 secciones. Dejó la sección central para colocar botellas vacías y en las secciones restantes colocó 60 botellas distribuidas del siguiente modo:

6	9	6
9		9
6	9	6

Uno de sus sirvientes observó que su señor comprobaba la cantidad de botellas contando solamente por los lados del cuadrado y asegurándose de que sumaban, en cada uno de los cuatro lados, 21 botellas. Entonces el sirviente robó 4 botellas y distribuyó las restantes de tal forma que nuevamente resultasen 21 botellas en cada lado. Al día siguiente el sirviente repitió la operación. Y así continuó hasta que le fue posible. ¿Cuántas botellas pudo robar y de qué modo?

0	1	0	1
1		1	
0	1	0	1

8	5	8
5		5
8	5	8

Respuesta: Pudo robar 16 botellas en 4 veces y del siguiente modo:

6	9	6
9		9
6	9	6

## Las empresas a las...

POR EDUARDO BASUALDO\*  
Y CLAUDIO LOZANO\*

La reciente asunción de Ricardo López Murphy al frente del Ministerio de Economía, así como el intento para que Domingo Cavallo asuma la presidencia del Banco Central, ponen en evidencia la subordinación del gobierno de Fernando de la Rúa al bloque de poder económico. Una de las formas posibles de explorar la naturaleza de esa subordinación surge de analizar cuáles son las empresas que patrocinan los estudios que se realizan en la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL, de donde proviene el nuevo ministro de Economía y la mayoría de sus asesores) y en la Fundación Mediterránea (institución a la que pertenece el ex ministro menemista), las cuales constituyen el sustento intelectual de un proyecto que es neoliberal en lo económico y neoconservador en lo político.

Unas cincuenta firmas patrocinan las investigaciones que se llevan a cabo en esos dos centros. De dicho total, 46 (el 92 por ciento) integran el conjunto de las empresas líderes de la economía argentina. En otros términos, los principales patrocinadores de los estudios realizados por las "fuerzas de choque" del neoconservadurismo local son integrantes centrales del núcleo del capital concentrado interno. Ello reviste particular relevancia por cuanto ambas instituciones son sumamente importantes para "formar opinión", y porque brinda importantes

elementos de juicio para, por un lado, determinar cuál es la base socioeconómica que sustenta al actual gobierno y, por otro, hacia qué sectores y actores económicos se tenderá a favorecer —aún más— desde la política estatal.

En términos sectoriales se constata que una proporción considerable de las empresas patrocinadoras (más del 75 por ciento) se dedica a la elaboración de productos industriales (grandes firmas oligopólicas líderes en sus respectivos mercados), a la prestación de servicios (firmas privatizadas), y a la actividad financiera (los principales bancos que operan en el mercado local). Los restantes patrocinantes se dividen en tres firmas comerciales (un trader cerealero y dos grandes super-

**Líderes:** El 92% de las 50 firmas que patrocinan las investigaciones en FIEL y en la Fundación Mediterránea integran el conjunto de las empresas líderes.

mercados), las cinco principales petroleras del país, tres empresas holdings de tres grandes grupos económicos, y una firma que actúa en los denominados "otros sectores".

Un 42 por ciento de las empresas patrocinantes está vinculado directa o indirectamente con las privatizaciones. Se trata de nueve firmas privatizadas y de doce que forman parte —o lo hicieron— del capital accionario de las principales empresas transferidas

## FIELES A UNA SOLA BANDERA

-empresas patrocinantes de FIEL que no figuran entre los aportantes a la Fundación Mediterránea-

	Cantidad de patrocinantes	%
INTEGRAN LA ELITE EMPRESARIA*	37	31,6
GRANDES BANCOS Y AFJP	26	22,2
RESTO	54	46,1
TOTAL	117	100,0

\* Se trata de las 200 empresas de mayor facturación del país.

Fuente: Elaboración propia en base a información de la FIEL y la Fundación Mediterránea.

## PUJAS DENTRO DEL PODER ECONOMICO

## Dolarización vs. devaluación

Una de las diferencias centrales que caracterizan la etapa actual respecto del período menemista radica en que durante este último se había conformado una sólida comunidad de negocios integrada por los grupos económicos locales y extranjeros que conformaban la cúpula empresarial histórica de la Argentina, los grandes bancos acreedores propietarios de los títulos de deuda y nuevos operadores extranjeros. Todos ellos coincidiendo en el marco del proceso de privatizaciones. Esa comunidad de negocios comenzó a mostrar fisuras crecientes desde 1995, momento a partir del cual parte significativa de las posiciones de los grupos locales en los consorcios de las privatizadas fue vendida al capital extranjero consolidando una fenomenal ganancia patrimonial por parte de estos agentes y reanudando el proceso de salida de excedente local al exterior.

Esto dio lugar a la emergencia de dos grandes posturas al interior del bloque dominante local. Por un lado, los dueños de las empresas privatizadas —la gran banca local y los organismos internacionales— asociaron su perspectiva económica a la vigencia del régimen convertible (promoviendo la dolarización); por otro, la cúpula empresarial histórica que, en tanto mantiene una fuerte posición productiva y exportadora así como importantes activos en el exterior, encuentra en la modificación de la paridad cambiaria la posibilidad de mejorar la rentabilidad de sus negocios y la potenciación de su presencia en la economía.

De más está decir que la coyuntura muestra al bloque dominante discutiendo las condiciones mismas del régimen convertible. En este marco se confrontan un ajuste recesivo y deflacionista versus una salida de carácter exportador sostenida en un cambio en la paridad cambiaria.

## RanKing

### Vendaval de despidos en la "net economía"



La "nueva economía" tenía "nuevas reglas". Se trataba de estar posicionado para cuando el inminente boom de Internet finalmente ocurra. Pero las "viejas reglas", tales como la rentabilidad de las inversiones, parecen dispuestas a dar batalla. Los efectos del pasado que se resiste pueden verse en los despidos generados por las principales firmas de la "net economía".



## Empresas aportes

al sector privado en el marco del proceso de "desguace del Estado". Mientras que el 58 por ciento restante está conformado por firmas que no tienen ningún tipo de vinculación con la política privatizadora.

Ahora bien, así como hay empresas que aportan fondos para financiar tanto los estudios de la FIEL como los de la Fundación Mediterránea, existe otro conjunto de firmas que sólo subsidia a alguna de las dos instituciones. Al respecto, resulta interesante indagar acerca del perfil característico de los patrocinadores de los dos centros. En el caso de FIEL, la mayoría (cerca del 54 por ciento) de sus contribuyentes forma parte del conjunto de las principales empresas oligopólicas de la Argentina. Se trata de 37 firmas que integran el grupo de la elite empresarial local y de 26 de los más grandes bancos y AFJP.

Distinto es el resultado cuando se analiza la composición de las empresas que sólo patrocinan a la Fundación Mediterránea. En el caso de este centro de estudio se verifica que, a diferencia de FIEL, una proporción mayoritaria (casi el 85 por ciento) se trata de empresas que no integran el núcleo de las más importantes de la economía argentina. Lo cual no debe llevar a concluir que la Fundación Mediterránea no invalide e impulse, desde lo académico, el proceso de acumulación y reproducción del capital de las fracciones empresarias más concentradas. Se trata, en gran medida, de firmas (muchas de las cuales son grandes y mediano-grandes y líderes en sus respectivos sectores) que desarrollan sus actividades en distintas provincias.

En definitiva, los datos presentados reflejan con notable contundencia la férrea vinculación entre los intelectuales orgánicos de los sectores dominantes en el ámbito académico, el sistema político y el bloque de poder económico. Esto último se refleja en que la mayoría de las firmas que patrocinan los estudios que realizan FIEL y la Fundación Mediterránea forman parte del núcleo central del



Ricardo López Murphy, de jefe de FIEL al Ministerio de Economía. Domingo Cavallo, de jefe de la Fundación Mediterránea al Ministerio de Economía.

capital más concentrado de la economía argentina. Es importante destacarlo por cuanto en la actualidad estos centros de estudio no sólo tienen un papel clave en materia de generación y difusión de ideas, sino también, y fundamentalmente, en la toma de decisiones políticas al actuar no sólo como grupo de presión sino como

funcionarios gubernamentales.

En ese marco, es indudable que la administración De la Rúa ha reforzado de modo ostensible su subordinación al capital más oligopolizado que se configuró durante la última dictadura militar y se consolidó durante los gobiernos radical y peronista que la sucedieron. El sostenimiento de es-

ta subordinación de la clase política a los sectores dominantes y a los principales difusores del "pensamiento único" profundizará aún más un modelo de acumulación cuyos denominadores comunes son la centralización del capital, la concentración de la producción y el ingreso, la desocupación y la precarización de las con-

■ Con Ricardo López Murphy en Economía se pone en evidencia la subordinación del gobierno de Fernando de la Rúa al bloque de poder económico.

■ Una de las formas posibles de explorar la naturaleza de esa subordinación surge de analizar cuáles son las empresas que patrocinan los estudios que se realizan en FIEL.

■ Los principales patrocinadores de los estudios realizados por las "fuerzas de choque" del neoconservadurismo local son integrantes centrales del núcleo del capital concentrado interno.

■ Se refleja con notable contundencia la férrea vinculación entre los intelectuales orgánicos de los sectores dominantes en el ámbito académico, el sistema político y el bloque de poder económico.

■ El principal interrogante que surge ante ese escenario remite a cuán gobernable resultará una sociedad cada vez más polarizada.

### UN POCO PARA CADA UNA

-empresas patrocinantes compartidas por la FIEL y la Fundación Mediterránea-

	Total	Integra la elite*	No integra la elite*
<b>SECTOR DE ACTIVIDAD</b>			
INDUSTRIA	16	15	1
COMERCIO	3	3	0
SERVICIOS	11	9	2
PETROLEO	5	5	0
HOLDING	0	3	3
FINANCIERO**	11	11	0
OTRAS ACTIVIDADES	1	0	1
<b>VINCULO CON LAS PRIVATIZACIONES</b>			
PRIVATIZADAS	9	9	0
VINCULADAS CON LAS PRIVATIZACIONES	12	11	1
NO PRIVATIZADAS	29	26	3
<b>TOTAL</b>	<b>50</b>	<b>46</b>	<b>4</b>

\* Se trata de las 200 empresas de mayor facturación del país.

\*\* Si bien no se los suele incluir dentro del panel de las 200 de mayores ventas del país, se decidió incluir a los actores financieros (en este caso, grandes bancos) como formando parte de la elite empresarial por cuanto son integrantes centrales de la cúpula del poder económico.

Fuente: Elaboración propia en base a información de la FIEL y la Fundación Mediterránea.

### Ideas: FIEL y la

Mediterránea no sólo tienen un papel clave en materia de difusión de ideas, sino también en la toma de decisiones políticas.

diciones laborales de los trabajadores, la exclusión de un número creciente de individuos y, como consecuencia de todo lo anterior, la creciente fragmentación social. Naturalmente, el principal interrogante que surge ante ese escenario remite a cuán gobernable resultará una sociedad cada vez más polarizada entre un núcleo—minoritario—de grandes agentes económicos y un conjunto—mayoritario—de actores crecientemente desplazados de la esfera económico-social. ■

\*Instituto de Estudios y Formación -CTA.

## LAS MEDIDAS DE LOPEZ MURPHY Y LAS IDEAS DE CAVALLO

# Recetas con destinatario conocido

POR E.B. Y C.L.

El ingreso de López Murphy al Ministerio de Economía confirma que la crisis en el interior de los sectores dominantes no parece haberse resuelto. En concreto, las condiciones de la crisis tienen que ver con la dificultad del presente régimen de política económica para sintetizar los intereses del bloque dominante y abrir un ciclo de acumulación expansivo. López Murphy supone la promoción de un funcionario que expresa en sus posturas a los mismos intereses que hasta el momento han ejercido la defensa del actual presidente del Banco Central: sector financiero, privatizadas y organismos internacionales.

Las definiciones que a López Murphy se le han conocido en el pasado reciente indicarían una clara adhesión a profundizar la variante deflacionista de manera extrema. En este sentido, el intento de avanzar en

un ajuste fiscal expresado en términos de disolución de organismos, férreo control sobre el gasto provincial, privatización del régimen previsional con eliminación de los aportes patronales y desregulación de las obras.

Por cierto, las definiciones de López Murphy como ministro de Defensa acerca de que la pobreza es un "problema de seguridad" indican que el escenario institucional compatible con sus criterios en el orden económico remite a un cercenamiento de las libertades democráticas.

Del mismo modo que López Murphy puede ser ubicado en uno de los polos del bloque dominante, corresponde señalar que los patrocinantes de FIEL (de la cual procede el ministro) revelan la estrecha organicidad del funcionario con los sectores dominantes en su conjunto.

La hipótesis Cavallo para el Banco Central revelaría el objetivo de acercar a una figura que durante los 90 expresó la síntesis de la Comuni-

dad de Negocios. En sus definiciones actuales que impulsan la sustitución del dólar por una canasta de monedas (devaluación), una mayor apertura de la economía y un fuerte proceso de desgravación impositiva y desregulación laboral parece acercarse a una segunda opción.

La posibilidad de esa alternativa adquiere relevancia a partir de la preocupación que exhiben los propios organismos internacionales respecto de la dificultad de Argentina para garantizar los pagos de deuda. Un cambio de precios relativos en favor de los bienes transables, una concertación con el sistema financiero que canjee el incremento eventual de las cuotas por una extensión de los plazos y una reducción de los servicios privatizados pueden ser parte de la discusión de un futuro donde las contradicciones que hoy se observan entre López Murphy y Cavallo puedan enhebrarse en el intento de una nueva síntesis de los sectores dominantes. ■

### CRISIS POLITICA Y ECONOMIA

## "Menemización del Gobierno"

El final de Machinea remite al proceso de descomposición de la fuerza política que hoy gobierna. Fuerza esta que naciera y se consolidara al concitar la expectativa social de cuestionamiento al menemismo y que luego de asumir compró sin beneficio de inventario la herencia menemista. Una herencia que, por cierto, excedía en mucho la remanida referencia al déficit fiscal y que remitía a la aceptación pasiva y acrítica del régimen de política económica y al reconocimiento—como interlocutores en el diseño de las políticas estatales—de los mismos actores que constituyeron la base social del menemismo. Esta decisión está asentada en el predominio de una concepción que asoció en todo momento la construcción de la gobernabilidad democrática al mantenimiento de una relación armónica con el bloque dominante. Esto ha redundado en un proceso creciente de *menemización del Gobierno* con la consecuente pérdida de su capacidad para construir consensos, que se ha expresado tanto en la debate observada en la imagen presidencial como en el colapso de aquellas referencias o fuerzas más dinámicas de la coalición (derrumbe de Graciela Fernández Meijide, deterioro de Storani y salida de Chacho Alvarez).

No resulta ocioso recordar que Machinea triunfó en la batalla por el ministerio cuando De la Rúa debió esconder a López Murphy en el momento en que éste señalara la necesidad inexorable de bajar los salarios. Siempre se destacó que la virtud de Machinea descansaba en ser una figura de equilibrio frente a opciones mucho más liberales. Es por esta razón que corresponde darle importancia a su salida ya que ésta comporta un cambio de etapa donde el Gobierno pretende afrontar la próxima contienda electoral por la vía de fortalecer y profundizar su organicidad con el bloque dominante.



# City presiones

■ Los mercados financieros son un invento institucional para transformar la riqueza inmovilizada en el sistema productivo en un activo de libre movilidad y negociación.

■ En la Argentina, el Estado es la principal fuente de la valorización financiera.

■ De este modo, las finanzas van tomando control de toda la riqueza económica y se colocan en el centro de la regulación de todo el sistema social.

■ Así, los "operadores financieros", mediante el precio de "cotización" de los activos financieros, pasan a definir cotidianamente cuánto vale cada expresión de riqueza del sistema económico.

POR RUBEN M. LO VUOLO \*

El cambio de ministro de Economía se presentó como una señal a los mercados financieros que rápidamente respondieron con su apoyo. Al otro día, y sin que se produjera ningún anuncio ni hecho novedoso, se frena esa euforia. ¿Qué cambió? Nada. Y entonces, ¿por qué subió; por qué bajó? Lo primero que hay que comprender es que son los mercados financieros: un invento institucional para transformar la riqueza inmovilizada en el sistema productivo en un activo de libre movilidad y negociación. Para ello, transforma el capital disponible en el sistema económico en un activo "líquido". ¿Qué es la "liquidez"? La cualidad de un activo para transformarse en un poder de compra efectivo lo más rápidamente posible.

Los mercados financieros sirven para que toda la riqueza de un país esté disponible para ser liquidad de la manera más rápida posible. Esto permite que circule tanto el valor del capital "fijo" de los edificios y las máquinas como el del capital "variable" de los trabajadores dedicados a un determinado proceso de producción.

¿Cómo? El capital productivo de las empresas se transforma en acciones y obligaciones negociables. El patrimonio público se transforma en títulos de la deuda pública y también en acciones y obligaciones negociables mediante la privatización de las empresas públicas. Finalmente, gran parte del capital variable de la fuerza de trabajo se transforma en títulos representativos del ahorro forzoso en fondos de jubilaciones y pensiones. Todos los días se suman nuevos "productos financieros" que diversifican esas opciones.

En el caso argentino, este proceso se alimenta con el crecimiento de la



Las cotizaciones suben y bajan, transformándose esos movimientos en la "voz" de los mercados. Así condicionan gobiernos.

## LOS MOVIMIENTOS DE LOS CAPITALES ESPECULATIVOS

# ¿Quién es el mercado?

En estos días de crisis, el "mercado" aparece como regulador del humor económico. Una idea para saber de qué se trata ese sujeto.

deuda pública y la transformación desde su origen bancario a títulos negociables en el mercado financiero. La "flexibilidad" del mercado laboral también ayuda a esta liquidez porque permite desprenderse rápidamente y liquidar planteles de trabajadores.

Todos estos factores favorecen la transformación de la riqueza del país en valores "líquidos" y son formas en que la economía real alimenta a las finanzas. En la Argentina, el Estado es

la principal fuente de la valorización financiera mediante el endeudamiento, proveiendo divisas, garantizando el tipo de cambio, alimentando elevadas tasas de interés, flexibilizando el empleo, dejando que entren y salgan los capitales sin ningún tipo de control sobre su origen y destino.

De este modo, las finanzas van tomando control de toda la riqueza económica y se colocan en el centro de la regulación de todo el sistema social. Cuanto más "financierizada" esté la riqueza de un país, más poderosa será esta capacidad de la comunidad financiera de regular el funcionamiento económico. Así, los "operadores financieros", mediante el precio de "cotización" de los activos financieros, pasan a definir cotidianamente cuánto vale cada expresión de riqueza del sistema económico y, por lo tanto, cuánto vale el patrimonio de un país, de sus empresas y de cada uno de sus ciudadanos.

Pero, ¿cómo se determina ese valor? En algunos casos, la cotización tiene relación con los valores "fundamentales" del activo real que representan, pero en la mayoría responde a meras estrategias de los propios operadores.

**Comunidad:** Cuanto más "financierizada" esté la riqueza de un país, más poderosa será la comunidad financiera para regular el funcionamiento económico.

El valor puede alejarse mucho del valor fundamental y, en los hechos, termina modificando ese valor fundamental.

Los títulos valen lo que dice que valen los que transan en los mercados financieros. De este modo, los operadores financieros pueden "especular" con los valores presentes y futuros de cotización, ignorando los valores fundamentales de la economía. Es cierto que la especulación no es el único criterio que prima en los mercados financieros. Sin embargo, es la que termina manejándolos. Cla-

ro que hay personas serias que no creen que la vida es tan fácil, que prefieren la prudencia y trabajan para que los mercados financieros estén al servicio de la producción y el bienestar de la gente. Pero no son los que marcan las cotizaciones diarias y el "pulso" de los mercados. Así, de forma mágica, el valor de una empresa puede multiplicarse o dividirse sin que haya cambiado mucho de su proceso de producción, su nivel de ventas o su participación de mercado. La cotización de los títulos de la deuda de un país cambia por los factores más estrambóticos, que van desde hechos ocurridos en lejanos países, declaraciones de un personaje con poder político, hasta investigaciones judiciales sobre la legalidad de la conducta de un funcionario. Esto explica los movimientos de las cotizaciones con el cambio de ministro: no pasó nada, pero los operadores aprovechan para jugar su juego.

La globalización financiera es el proceso que tiende a integrar la liquidez del mundo, a transformar toda la riqueza productiva del mundo en activos negociables y movibles financieramente. Los economistas convencionales proclaman que esta integración es beneficiosa para el país porque esto permitiría que vengan capitales de mundo a "invertir" en nuestros activos y así potenciar nuestra capacidad económica con plata "ahorrada" en otro lado. Para que esto suceda, hay que convencer a la comunidad financiera de que aquí hay "buenas oportunidades de inversión".

¿Cómo logran esto? Sacando el premio de "país emergente", por el cual la comunidad financiera internacional acuerda por un tiempo que ciertas economías menos desarrolladas tienen potencial mayor para dar ganancias porque han resuelto pagar altas tasas, tienen mucho patrimonio para vender y no le preguntan a nadie de dónde viene la plata. En este contexto, un buen ministro de Economía es aquel que tiene suficientes contactos en la comunidad financiera para convencerlos de que incluyan a su país como "emergente". Así, por un tiempo, el país y el serio ministro viven un espejismo de bonanza. La comunidad financiera juega su juego. Los ministros juegan con el país. ■

\* Director del Ciepp.

## ENTREVISTA

VICTOR BULMER THOMAS, ESPECIALISTA INGLÉS EN ARGENTINA

# "Necesita un poco de suerte"

POR MARCELO JUSTO  
Desde Londres

Director de uno de los más antiguos y prestigiosos think-tank de Inglaterra, el Royal Institute of International Affairs, Víctor Bulmer Thomas es especialista en América latina, autor de 28 libros sobre la región. En diálogo con **Cash** se refirió a las posibilidades que se abren para la economía argentina tras el nombramiento de Ricardo López Murphy.

¿Qué puede hacer López Murphy que no haya hecho Machinea?

—Argentina depende de la buena suerte porque no tiene la posibilidad de estimular la economía con una política propia. No es como otros países que tienen autonomía a la hora de adoptar una política fiscal, cambiaria y monetaria. Por eso lo que necesita es un poco de suerte: que las tasas internacionales bajen, que los precios de las commodities suban, y que el mercado brasileño sirva como motor de crecimiento regional. Si Argentina puede evitar otros shocks externos negativos en los próximos doce meses creo que están dadas las condiciones para que haya una recuperación moderada de la economía.

¿Qué otros shocks externos puede vislumbrar?

—Una recesión estadounidense, una caída del euro, una virtual desaparición del mercado de la carne por el problema de la aftosa y la vaca loca. La Convertibilidad fue terriblemente exitosa para resolver el problema de la hiperinflación. Pero eso

ya pasó. Ahora tendrían que entrar en otra etapa para superar su fuerte vulnerabilidad externa.

¿Cómo se puede salir de la Convertibilidad con la elevada deuda pública y privada?

—A corto plazo no hay alternativas, pero lo que sí se puede ir planteando es una estrategia a mediano plazo. No hay que asociar necesariamente esta alternativa con un cambio de la política cambiaria. Incluso países que tienen un tipo de cambio fijo no son tan rígidos como Argentina. Puede haber una política cambiaria fija con un sistema monetario flexible. También la política fiscal parece demasiado estricta. Ni siquiera el Fondo Monetario Internacional exigía la disciplina fiscal que el gobierno adoptó voluntariamente para convencer a los mercados de su voluntad política de cumplir con las metas fiscales.

El problema es que López Murphy promueve políticas fiscales restrictivas como las que terminaron ahogando el despegue de la economía.

—López Murphy tiene más margen de maniobra por su reputación de ortodoxo y su prestigio internacional ante los mercados de capital. Una de las tareas a las que se puede abocar es la reestructuración de la deuda externa.

La suerte de López Murphy va a depender de que la economía vuelva a crecer. ¿Qué puede hacer para conseguir este crecimiento?

—Obviamente el consumo no es una vía. Tanto a nivel público como privado no hay modo de alentar la demanda interna. De modo que quedan las inversiones y las exportaciones. ■





■ Los mercados financieros son un invento institucional para transformar la riqueza inmovilizada en el sistema productivo en un activo de libre movilidad y negociación.

■ En la Argentina, el Estado es la principal fuente de la valorización financiera.

■ De este modo, las finanzas van tomando control de toda la riqueza económica y se colocan en el centro de la regulación de todo el sistema social.

■ Así, los "operadores financieros", mediante el precio de "cotización" de los activos financieros, pasan a definir cotidianamente cuánto vale cada expresión de riqueza del sistema económico.

POR RUBEN M. LO VUOLO \*

El cambio de ministro de Economía se presentó como una señal a los mercados financieros que rápidamente respondieron con su apoyo. Al otro día, y sin que se produjera ningún anuncio ni hecho novedoso, se frenó esa euforia. ¿Qué cambió? Nada. Y entonces, ¿por qué subió por qué bajó? Lo primero que hay que comprender es que son los mercados financieros: un invento institucional para transformar la riqueza inmovilizada en el sistema productivo en un activo de libre movilidad y negociación. Para ello, transforma el capital disponible en el sistema económico en un activo "líquido". ¿Qué es la "liquidez"? La cualidad de un activo para transformarse en un poder de compra efectivo lo más rápidamente posible.

Los mercados financieros sirven para que toda la riqueza de un país esté disponible para ser liquida de la manera más rápida posible. Esto permite que circule tanto el valor del capital "fijo" de los edificios y las máquinas como el del capital "variable" de los trabajadores dedicados a un determinado proceso de producción.

¿Cómo? El capital productivo de las empresas se transforma en acciones y obligaciones negociables. El patrimonio público se transforma en títulos de la deuda pública y también en acciones y obligaciones negociables mediante la privatización de las empresas públicas. Finalmente, gran parte del capital variable de la fuerza de trabajo se transforma en títulos representativos del ahorro forzoso en fondos de jubilaciones y pensiones. Todos los días se suman nuevos "productos financieros" que diversifican esas opciones.

En el caso argentino, este proceso se alimenta con el crecimiento de la



Las cotizaciones suben y bajan, transformándose esos movimientos en la "voz" de los mercados. Así condicionan gobiernos.

## LOS MOVIMIENTOS DE LOS CAPITALES ESPECULATIVOS

# ¿Quién es el mercado?

En estos días de crisis, el "mercado" aparece como regulador del humor económico. Una idea para saber de qué se trata ese sujeto.

deuda pública y la transformación desde su origen bancario a títulos negociables en el mercado financiero. La "flexibilidad" del mercado laboral también ayuda a esta liquidez porque permite desprenderse rápidamente y liquidar planes de trabajadores.

Todos estos factores favorecen la transformación de la riqueza del país en valores "líquidos", y son formas en que la economía real alimenta a las finanzas. En la Argentina, el Estado es

la principal fuente de la valorización financiera mediante el endeudamiento, proveendo divisas, garantizando el tipo de cambio, alimentando elevadas tasas de interés, flexibilizando el empleo, dejando que entren y salgan los capitales sin ningún tipo de control sobre su origen y destino.

De este modo, las finanzas van tomando control de toda la riqueza económica y se colocan en el centro de la regulación de todo el sistema social. Cuanto más "financiarizada" es la riqueza de un país, más poderosa será esta capacidad de la comunidad financiera de regular el funcionamiento económico. Así, los "operadores financieros", mediante el precio de "cotización" de los activos financieros, pasan a definir cotidianamente cuánto vale cada expresión de riqueza del sistema económico y, por lo tanto, cuánto vale el patrimonio de un país, de sus empresas y de cada uno de sus ciudadanos.

Pero, ¿cómo se determina ese valor? En algunos casos, la cotización tiene relación con los valores "fundamentales" del activo real que representan, pero en la mayoría responde a meras estrategias de los propios operadores.

**Comunidad:** Cuanto más "financiarizada" esté la riqueza de un país, más poderosa será la comunidad financiera para regular el funcionamiento económico.

radadores. Ese valor puede alejarse mucho del valor fundamental y, en los hechos, termina modificando ese valor fundamental.

Los títulos valen lo que dice que valen los que transan en los mercados financieros. De este modo, los operadores financieros pueden "especular" con los valores presentes y futuros de cotización, ignorando los valores fundamentales de la economía. Es cierto que la especulación no es el único criterio que prima en los mercados financieros. Sin embargo, es la que termina manejándolos. Cla-

ro que hay personas serias que no creen que la vida es tan fácil, que prefieren la prudencia y trabajan para que los mercados financieros estén al servicio de la producción y el bienestar de la gente. Pero no son los que marcan las cotizaciones diarias y el "pulsó" de los mercados. Así, de forma mágica, el valor de una empresa puede multiplicarse o dividirse sin que haya cambiado mucho de su proceso de producción, su nivel de ventas o su participación de mercado. La cotización de los títulos de la deuda de un país cambia por los factores más estrambóticos, que van desde hechos ocurridos en lejanos países, declaraciones de un personaje con poder político, hasta investigaciones judiciales sobre la legalidad de la conducta de un funcionario. Esto explica los movimientos de las cotizaciones con el cambio de ministro: no pasó nada, pero los operadores aprovecharon para jugar su juego.

La globalización financiera es el proceso que tiende a integrar la liquidez del mundo, a transformar toda la riqueza productiva del mundo en activos negociables y móviles financieramente. Los economistas convencionales proclaman que esta integración es beneficiosa para el país porque esto permitirá que vengan capitales del mundo a "invertir" en nuestros activos y así potenciar nuestra capacidad económica con plata "ahorrada" en otro lado. Para que esto suceda, hay que convencer a la comunidad financiera de que aquí hay "buenas oportunidades de inversión".

¿Cómo logran esto? Sacando el premio de "país emergente", por el cual la comunidad financiera internacional acuerda por un tiempo que ciertas economías menos desarrolladas tienen potencial mayor para dar ganancias porque han resuelto pagar altas tasas, tienen mucho patrimonio para vender y no le preguntan a nadie de dónde viene la plata. En este contexto, un buen ministro de Economía es aquel que tiene suficientes contactos en la comunidad financiera para convencerlos de que incluyan a su país como "emergente". Así, por un tiempo, el país y el serio ministro viven un espejismo de bonanza. La comunidad financiera juega su juego. Los ministros juegan con el país. ■

\* Director del Ciep.

EL PAQUETE ECONOMICO, LA BANCA, LA INDUSTRIA Y LA CONVERTIBILIDAD

# "Devaluar hoy sería el caos"

POR ROBERTO NAVARRO

Amadeo Vázquez, uno de los consultores financieros más respetados de la city, confía en las condiciones del nuevo equipo económico, pero advierte que el ajuste fiscal es una condición necesaria, pero no suficiente para sacar al país del estancamiento. A diferencia de la mayoría de las voces del establishment, Vázquez asegura que serán imprescindibles políticas activas para apoyar el desarrollo productivo y generar empleo.

¿Cuáles son los obstáculos que impiden el crecimiento de la economía?

—Hay una serie de condiciones antiproductivas que se fueron generando desde 1995. Entre las más significativas están los impuestos distorsivos, la excesiva e imprevisible presión fiscal y el alto costo del crédito. También las fuertes asimetrías que se acumulan desde el inicio de la convertibilidad entre la evolución del precio de los bienes transables y el costo de los servicios, sobre todo los privatizados.

¿Qué condiciones deberían darse para que el país salga del estancamiento?

—El mal llamado ajuste fiscal, que yo llamaría eliminación del despilfarro y del gasto improductivo, es una condición necesaria, pero no suficiente para volver a crecer. Para lograrlo y eliminar el desempleo, tanto el Gobierno como el sector privado, cada uno en su ámbito, deben mejorar sustancialmente la capacidad de desempeño en la globalización. Es necesario dotar de competitividad a la economía.

¿Sería conveniente ejecutar políticas activas?

—La experiencia empresarial me dice dos cosas: que hay políticas activas malas, regulares y buenas, desde el punto de vista del apoyo a un crecimiento genuino, y que los países desarrollados tienen un conjunto importante y heterogéneo de este tipo de medidas, para satisfacer objetivos de desarrollo económico. Ese es el mundo real, no el de la teoría. En Argentina apagar el incendio es bajar el gasto improductivo, reducir sustancialmente el déficit y gradualmente la deuda. Pero reconstruir el edificio requiere también, indubitablemente, de políticas activas que impulsen en for-

**Libertad:** "El crecimiento devolverá libertad de elección: una convertibilidad con canasta de monedas, un tipo de cambio libre o la dolarización".

ma sostenible la inversión, las exportaciones, el desarrollo productivo y la creación de empleo.

¿Cuáles propone?

—Estas políticas no pueden ser a expensas de la solvencia fiscal ni deben representar sustitutos al desarrollo sostenible de capacidades competitivas dentro de la globalización. De lo contrario, no sirven. Ahora sí, el ejemplo, el Plan de Infraestructura y el Fondo Fiduciario se aplican a obras de alta prioridad económica-social y son llevados adelante en condiciones de costo y calidad apropiadas, repre-

sentarán instrumentos facilitadores del crecimiento, de la competitividad y del empleo.



Amadeo Vázquez, consultor financiero. Le gustaría que Domingo Cavallo se incorporara al gobierno de la Alianza.

sentarán instrumentos facilitadores del crecimiento, de la competitividad y del empleo.

¿Están dadas las condiciones políticas para que López Murphy y el resto de su equipo lleven adelante su plan económico?

—Nadie convocaría a la Orquesta Sinfónica de Berlín esperando que vaya a tocar salsa. Desaprovechar la competencia y profesionalidad del equipo económico no es sólo jugar con fuego: es probablemente incendiar el país en un escenario externo, y con un deterioro social interno, más grave que el de 1989. La opinión pública ha adquirido una mayor conciencia de que más déficit o más gasto improductivo no es mayor bienestar social. Hoy la sociedad debe elegir entre comenzar a generar empleo privado o seguir sosteniendo un sistema que sólo con los ojos vendados puede pensarse que funciona.

**Los industriales afirman que es imprescindible que el sistema financiero ajuste sus costos y reduzca la tasa de interés. ¿Está de acuerdo?**

—Además de la reducción del riesgo país hay que implementar políticas y reformas que eliminen los sobrecostos endógenos y exógenos frente a los estándares internacionales, tanto en el sistema bancario como en el mercado de capitales.

¿Sería útil ir hacia una reducción de encajes que libere fondos y propicie una disminución del costo del dinero?

—Hoy el sistema es muy solvente, de modo que dentro de un esquema de reducción sustancial del riesgo país, de solvencia fiscal y de crecimiento en recuperación, el tema de los encajes no representa ningún tabú que no pueda ser considerado por las autoridades del Banco Central. Esto sin perjuicio de la permanente revisión de políticas, regulaciones o factores que propendan a la reducción de costos en la forma más rápida posible.

¿Sería conveniente que Cavallo acompañe al Gobierno hacia una

salida de la convertibilidad?

—Decididamente el esquema cambiario es inalterable, porque modificarlo hoy representaría una verdadera implosión en las relaciones contractuales y crediticias. Sufriríamos una inmediata fuga de capitales y parálisis de inversiones. Me preocupa seriamente no disponer de política monetaria ni cambiaria, pero es mejor re-

cuperar el crecimiento y la competitividad con los instrumentos que disponemos, que hundirnos en el caos. Habrá un tiempo en que la reducción del riesgo país, la recuperación de la solvencia fiscal y el crecimiento nos devuelvan la libertad de elección. Allí definiremos si adoptamos convertibilidad con canasta de monedas, liberamos el mercado o dolarizamos. ■

## ENTREVISTA

VICTOR BULMER THOMAS, ESPECIALISTA INGLES EN ARGENTINA

# "Necesita un poco de suerte"

POR MARCELO JUSTO  
Desde Londres \*

Director de uno de los más antiguos y prestigiosos think-tank de Inglaterra, el Royal Institute of International Affairs, Victor Bulmer Thomas es especialista en América latina, autor de 28 libros sobre la región. En diálogo con *Cash* se refirió a las posibilidades que se abren para la economía argentina tras el nombramiento de Ricardo López Murphy. ¿Qué puede hacer López Murphy que no haya hecho Machine?

—Argentina depende de la buena suerte porque no tiene la posibilidad de estimular la economía con una política propia. No es como otros países que tienen autonomía a la hora de adoptar una política fiscal, cambiaria y monetaria. Por eso lo que necesita es un poco de suerte: que las tasas internacionales bajen, que los precios de las commodities suban, y que el mercado brasileño sirva como motor de crecimiento regional. Si Argentina puede evitar otros shocks externos negativos en los próximos doce meses creo que están dadas las condiciones para que haya una recuperación moderada de la economía.

¿Qué otros shocks externos puede vislumbrar?

—Una recesión estadounidense, una caída del euro, una virtual desaparición del mercado de la carne por el problema de la aftosa y la vaca loca. La Convertibilidad fue terriblemente exitosa para resolver el problema de la hiperinflación. Pero eso

ya pasó. Ahora tendrían que entrar en otra etapa para superar su fuerte vulnerabilidad externa. ¿Cómo se puede salir de la Convertibilidad con la elevada deuda pública y privada?

—A corto plazo no hay alternativas, pero lo que sí se puede ir planteando es una estrategia a mediano plazo. No hay que asociar necesariamente esta alternativa con un cambio de la política cambiaria. Incluso países que tienen un tipo de cambio fijo no son tan rígidos como Argentina. Puede haber una política cambiaria fija con un sistema monetario flexible. También la política fiscal parece demasiado estricta. Ni siquiera el Fondo Monetario Internacional exige la disciplina fiscal que el gobierno adoptó voluntariamente para convencer a los mercados de su voluntad política de cumplir con las metas fiscales.

El problema es que López Murphy promueve políticas fiscales restrictivas como las que terminaron ahogando el despegue de la economía.

—López Murphy tiene más margen de maniobra por su reputación de ortodoxo y en los próximos doce meses creo que están dadas las condiciones para que haya una recuperación moderada de la economía. La suerte de López Murphy va a depender de que la economía vuelva a crecer. ¿Qué puede hacer para conseguir este crecimiento?

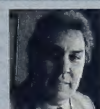
—Obviamente el consumo no es una vía. Tanto a nivel público como privado no hay modo de alentar la demanda interna. De modo que quedan las inversiones y las exportaciones. ■



## ENFOQUE

LAS MEDIDAS ECONOMICAS DE LOPEZ MURPHY

# "De nuevo más de lo mismo"



POR FRANCISCO  
DOS REIS  
Presidente  
de Apyme

El nombramiento de Ricardo López Murphy y su equipo de colaboradores no ha hecho más que acentuar la preocupación de los pequeños y medianos empresarios. Frente a una recesión que comenzó hace más de 30 meses con el gobierno de Carlos Menem, Fernando de la Rúa acentuó el ajuste y continuó el modelo. Su administración aplicó el "impuestazo" que, afectó a los sectores medios; modificó la ley laboral; rebajó el salario de los empleados públicos; se ajustó y congeló el Presupuesto, nacional y provincial, hasta el año 2005; desreguló las obras sociales e intenta liquidar la jubilación estatal.

Contrariamente a lo anunciado el país no creció, estuvo al borde del default y fue salvado con un "blindaje" que no duró un mes. Hubo que cambiar de ministro de Economía. Durante el último año se elevaron muchas promesas a favor de las pymes y se sancionó una ley que a siete meses aún no fue reglamentada. Si bien existieron algunas propuestas menores, la situación de las pymes, urbanas y rurales, se ha agravado y el sector vive en la incertidumbre.

Ahora el nuevo equipo económico de López Murphy anuncia más ajustes. Sus integrantes pertenecen en su mayoría a FIEL, de concepción ul-

traliberal, de los llamados "fundamentalistas del mercado". También se habla de que Domingo Cavallo iría al frente del Banco Central si llegara a salir Pedro Pablo. Todos estos cambios tuvieron la bendición de los grupos financieros y del FMI.

Llama la atención algunos hechos relevantes. Uno de ellos es que se haya nombrado a Manuel Solanet, un hombre que integró los equipos de Onganía y Martínez de Hoz en la dictadura militar. También se unificaron en una "Secretaría de la Producción" Agricultura e Industria, nombrando al frente a Víctor Savanti que ocupó cargos en IBM y en la cementera de Foratubá. En cuanto al viceministro Daniel Ariana, ya venía postulando desde FIEL, el arancelamiento universitario y la continuidad de las privatizaciones, incluida la venta del Banco de la Nación que ahora impulsa López Murphy. En cuanto a Federico Sturzenegger se pronunció abiertamente contra el Mercosur y a favor del ALCA.

La promesa es que bajando el déficit fiscal, disminuirá el riesgo país y con ello vendrán las inversiones externas y el crecimiento. Los pequeños y medianos empresarios ya conocemos estas promesas que no son otra cosa que más de lo mismo. Con el agravante de que el mercado interno se sigue empobreciendo y se agudiza la situación de las pymes.

Ante esta coyuntura, las pymes quieren que se cambie el modelo neoliberal y se apruebe un plan de salvataje mediante políticas activas que fortalezcan el mercado interno y reactiven la economía. ■



# “Devaluar hoy sería el caos”

POR ROBERTO NAVARRO

Amadeo Vázquez, uno de los consultores financieros más respetados de la city, confía en las condiciones del nuevo equipo económico, pero advierte que el ajuste fiscal es una condición necesaria, pero no suficiente para sacar al país del estancamiento. A diferencia de la mayoría de las voces del establishment, Vázquez asegura que serán imprescindibles políticas activas para apoyar el desarrollo productivo y generar empleo.

¿Cuáles son los obstáculos que impiden el crecimiento de la economía?

—Hay una serie de condiciones antiproductivas que se fueron generando desde 1995. Entre las más significativas están los impuestos distorsivos, la excesiva e imprevisible presión fiscal y el alto costo del crédito. También las fuertes asimetrías que se acumularon desde el inicio de la convertibilidad entre la evolución del precio de los bienes transables y el costo de los servicios, sobre todo los privatizados.

¿Qué condiciones deberían darse para que el país salga del estancamiento?

—El mal llamado ajuste fiscal, que yo llamaría eliminación del despilfarro y del gasto improductivo, es una condición necesaria, pero no suficiente para volver a crecer. Para lograrlo y eliminar el desempleo, tanto el Gobierno como el sector privado, cada uno en su ámbito, deben mejorar sustancialmente la capacidad de desempeño exitoso en la globalización. Es necesario dotar de competitividad a la economía.

¿Sería conveniente ejecutar políticas activas?

—La experiencia empresarial me dice dos cosas: que hay políticas activas malas, regulares y buenas, desde el punto de vista del apoyo a un crecimiento genuino, y que los países desarrollados tienen un conjunto importante y heterogéneo de este tipo de medidas, para satisfacer objetivos de desarrollo económico. Ese es el mundo real, no el de la teoría. En Argentina apagar el incendio es bajar el gasto improductivo, reducir sustancialmente el déficit y gradualmente la deuda. Pero reconstruir el edificio requiere también, ineludiblemente, de políticas activas que impulsen en for-

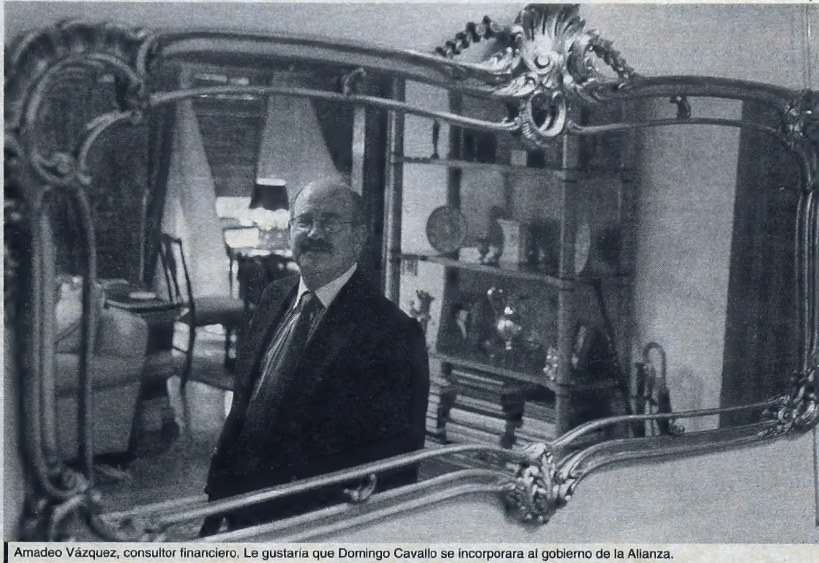
**Libertad:** “El crecimiento devolverá libertad de elección: una convertibilidad con canasta de monedas, un tipo de cambio libre o la dolarización”.

ma sostenible la inversión, las exportaciones, el desarrollo productivo y la creación de empleo.

¿Cuáles propone?

—Estas políticas no pueden ser a expensas de la solvencia fiscal ni deben representar sustitutos al desarrollo sostenible de capacidades competitivas dentro de la globalización. De lo contrario, no sirven. Ahora sí, por ejemplo, el Plan de Infraestructura y el Fondo Fiduciario se aplican a obras de alta prioridad económico-social y son llevados adelante en condiciones de costo y calidad apropiadas, repre-

Amadeo Vázquez piensa que hay que debatir la política cambiaria cuando la economía empieza a crecer. Propone ajustar las cuentas públicas al tiempo de implementar políticas activas para crecer.



Amadeo Vázquez, consultor financiero. Le gustaría que Domingo Cavallo se incorporara al gobierno de la Alianza.

sentarán instrumentos facilitadores del crecimiento, de la competitividad y del empleo.

¿Están dadas las condiciones políticas para que López Murphy y el resto de su equipo lleven adelante su plan económico?

—Nadie convocaría a la Orquesta Sinfónica de Berlín esperando que vaya a tocar salsa. Desaprovechar la competencia y profesionalidad del equipo económico no es sólo jugar con fuego: es probablemente incendiar el país en un escenario externo, y con un deterioro social interno, más grave que el de 1989. La opinión pública ha adquirido una mayor conciencia de que más déficit o más gasto improductivo no es mayor bienestar social. Hoy la sociedad debe elegir entre comenzar a generar empleo privado o seguir sosteniendo un sistema que sólo con los ojos vendados puede pensarse que funciona.

Los industriales afirman que es imprescindible que el sistema financiero ajuste sus costos y reduzca la tasa de interés. ¿Está de acuerdo?

—Además de la reducción del riesgo país hay que implementar políticas y reformas que eliminen los sobrecostos endógenos y exógenos frente a los estándares internacionales, tanto en el sistema bancario como en el mercado de capitales.

¿Sería útil ir hacia una reducción de encajes que libere fondos y propicie una disminución del costo del dinero?

—Hoy el sistema es muy solvente, de modo que dentro de un esquema de reducción sustancial del riesgo país, de solvencia fiscal y de crecimiento en recuperación, el tema de los encajes no representa ningún tabú que no pueda ser considerado por las autoridades del Banco Central. Esto sin perjuicio de la permanente revisión de políticas, regulaciones o factores que propendan a la reducción de costos en la forma más rápida posible.

¿Sería conveniente que Cavallo acompañe al Gobierno hacia una

salida de la convertibilidad?

—Decididamente el esquema cambiario es inalterable, porque modificarlo hoy representaría una verdadera implosión en las relaciones contractuales y crediticias. Sufriríamos una inmediata fuga de capitales y parálisis de inversiones. Me preocupa seriamente no disponer de política monetaria ni cambiaria, pero es mejor re-

cuperar el crecimiento y la competitividad con los instrumentos que disponemos, que hundirnos en el caos. Habrá un tiempo en que la reducción del riesgo país, la recuperación de la solvencia fiscal y el crecimiento nos devuelvan la libertad de elección. Allí definiremos si adoptamos convertibilidad con canasta de monedas, liberamos el mercado o dolarizamos. ■

## ENFOQUE

LAS MEDIDAS ECONOMICAS DE LOPEZ MURPHY

### “De nuevo más de lo mismo”



POR FRANCISCO DOS REIS  
Presidente de Apyme

El nombramiento de Ricardo López Murphy y su equipo de colaboradores no ha hecho más que acentuar la preocupación de los pequeños y medianos empresarios. Frente a una recesión que comenzó hace más de 30 meses con el gobierno de Carlos Menem, Fernando de la Rúa acentuó el ajuste y continuó el modelo. Su administración aplicó el “impuestazo” que, afectó a los sectores medios; modificó la ley laboral; rebajó el salario de los empleados públicos; se ajustó y congeló el Presupuesto, nacional y provincial, hasta el año 2005; desreguló las obras sociales e intentó liquidar la jubilación estatal.

Contrariamente a lo anunciado el país no creció, estuvo al borde del default y fue salvado con un “blindaje” que no duró un mes. Hubo que cambiar de ministro de Economía. Durante el último año se efectuaron muchas promesas a favor de las pymes y se sancionó una ley que a siete meses aún no fue reglamentada. Si bien existieron algunas propuestas menores, la situación de las pymes, urbanas y rurales, se ha agravado y el sector vive en la incertidumbre.

Ahora el nuevo equipo económico de López Murphy anuncia más ajustes. Sus integrantes pertenecen en su mayoría a FIEL, de concepción ul-

traliberal, de los llamados “fundamentalistas del mercado”. También se habla de que Domingo Cavallo iría al frente del Banco Central si llegara a salir Pedro Pou. Todos estos cambios tuvieron la bendición de los grupos financieros y del FMI.

Llama la atención algunos hechos relevantes. Uno de ellos es que se haya nombrado a Manuel Solanet, un hombre que integró los equipos de Onganía y Martínez de Hoz en la dictadura militar. También se unificaron en una “Secretaría de la Producción” Agricultura e Industria, nombrando al frente a Víctor Savanti que ocupó cargos en IBM y en la cementera de Fortabat. En cuanto al viceministro Daniel Artana, ya venía postulando desde FIEL, el arancelamiento universitario y la continuidad de las privatizaciones, incluida la venta del Banco de la Nación que ahora impulsa López Murphy. En cuanto a Federico Sturzenegger se pronunció abiertamente contra el Mercosur y a favor del ALCA.

La promesa es que bajando el déficit fiscal, disminuirá el riesgo país y con ello vendrán las inversiones externas y el crecimiento. Los pequeños y medianos empresarios ya conocemos estas promesas que no son otra cosa que más de lo mismo. Con el agravante de que el mercado interno se sigue empobreciendo y se agudiza la situación de las pymes.

Ante esta coyuntura, las pymes quieren que se cambie el modelo neoliberal y se apruebe un plan de salvataje mediante políticas activas que fortalezcan el mercado interno y reactiven la economía. ■

## Reportaje economía

■ “El mal llamado ajuste fiscal, que llamaría eliminación del despilfarro y del gasto improductivo, es una condición necesaria pero no suficiente para volver a crecer.”

■ “Es necesario dotar de competitividad a la economía.”

■ “En Argentina apagar el incendio es bajar el gasto improductivo, reducir sustancialmente el déficit y gradualmente la deuda.”

■ “Pero para la reconstrucción también se requieren políticas activas.”

■ “El esquema cambiario es inalterable, porque modificarlo representaría una verdadera implosión en las relaciones contractuales y crediticias.”



## Al borde de un ataque de nervios

■ **Sociedad Comercial del Plata**, el grupo de Santiago Soldati, registró una pérdida de 99,6 millones de pesos durante el 2000. Durante el último año, la compañía se abocó a renegociar las deudas con sus acreedores y se presentó en convocatoria. Entre los activos de SCP figuran Tren de la Costa y la Compañía General de Combustibles.

■ **Milkaut** invirtió 10 millones de dólares en una nueva planta lechera en la provincia de Catamarca, que ocupará a 50 personas. En el establecimiento que se acaba de inaugurar existe un moderno centro de ordeño automático que permite la obtención de 7000 litros de leche diarios.

■ La automotriz **Renault** perdió 142,8 millones de pesos en el 2000. Frente a este desequilibrio, la compañía acaba de recibir un préstamo de 130 millones de parte de su casa central con el objetivo de reducir costos financieros.

POR CLAUDIO ZLOTNIK

Mañana es el día D. Los mercados votarán a favor o en contra del ajuste de Ricardo López Murphy. No habrá medias tintas. Los financistas le pondrán una nueva ficha a la Argentina si evalúan que el paquete puede sacar del pozo a la economía, o bien se profundizará la venta masiva de los títulos públicos, que hará caer en picada los precios y elevar el denominado riesgo país. Será una prueba de fuego para la carrera del hombre de FIEL en el Palacio de Hacienda, quien además espera que Alan Greenspan le tire una sogá pasado mañana bajando la tasa de interés.

A los inversores les interesa una sola cosa: cobrar la renta y el capital de los bonos. Si las cuentas públicas se

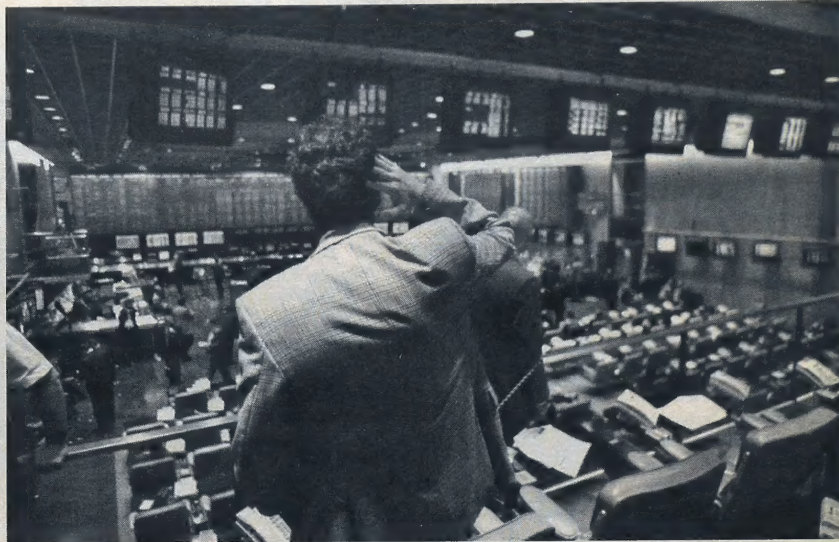
**Ficha:** No habrá medias tintas. Los financistas le pondrán una nueva ficha a la Argentina si evalúan que el paquete puede sacar del pozo a la economía.

reencauzaran, cumpliendo con las metas fiscales pactadas con el Fondo, se licuarían las dudas sobre la solvencia de la Argentina. En este caso, el Gobierno podrá seguir honrando sus compromisos de deuda con el consiguiente descenso en el riesgo país. Justamente, ésta es la aspiración de los Murphy boys.

¿Por qué López Murphy podrá concretar lo que le fue esquivo a Machinena? En este sentido, la primera respuesta que aparece es poco técnica: los especialistas de FIEL son más con-

El mercado esperó el paquete de medidas sumergido en un clima de caos. Los operadores esperan el "apoyo político" a López Murphy para decidir su juego. Pasado mañana, la FED bajará la tasa de interés.

Bernardino Avila



Los financistas hacen una evaluación dramática: sin apoyo de los políticos a López Murphy, viene la cesación de pagos.

fiables para el mercado que sus colegas de FADE y, puntualmente, López Murphy es el preferido de los financistas. Entonces, ¿por qué podría fracasar? Por el mismo motivo que desencadenó la ola de ventas en la última semana: si no existe un fuerte apoyo político a las medidas, la gestión de Murphy haría agua y, según los operadores, la Argentina iría derecho a la cesación de pagos de su deuda. Ante la posibilidad de no poder cobrar, los inversores se desharán de los títulos argentinos a precios de remate provo-

cando una crisis severa. La búsqueda obsesiva del círculo virtuoso dejó planteado este escenario complejo.

Una cuota de la suerte que termine corriendo López Murphy se jugará en Washington, cuando Alan Greenspan vuelva a decidir una rebaja de la tasa de corto plazo. El contexto internacional, que había iniciado el año jugando a favor de la Argentina, se ha complicado. Con turbulencias en los principales mercados del mundo, difícilmente haya fuertes apuestas por los emergentes. En medio del nervio-

sismo en Wall Street, los operadores confían en que el titular de la Reserva Federal volverá a rescatarlos aplicando un abaratamiento en el costo del dinero, con el objetivo de evitar que Estados Unidos caiga en la recesión. El consenso indica que la rebaja de pasado mañana será de medio punto. Pero hay bancos de inversión que prevén otro recorte similar antes de mitad de año. En la city sueñan con ese escenario. Sería la única manera para ilusionarse con la llegada de fondos frescos desde el exterior. ■

ACCIONES	PRECIO		VARIACION		
	(en pesos)		(en porcentaje)		
	Viernes 09/03	Viernes 16/03	Semanal	Mensual	Anual
ACINDAR	1.000	0.950	-5,0	13,8	11,8
ATANOR	0.850	0.820	-3,5	5,1	-7,9
BANSUD	1.350	1.200	-11,1	-6,3	-12,4
COMERCIAL DEL PLATA	0.097	0.090	-7,2	5,9	40,6
SIDERAR	2.580	2.290	-11,2	-6,9	-7,3
SIDERCA	2.130	2.080	-2,3	8,9	6,7
BANCO FRANCES	10.000	9.120	-8,8	-5,4	33,1
GRUPO GALICIA	1.800	1.590	-11,7	1,9	6,7
INDUPA	0.465	0.479	3,0	6,4	3,0
IRSA	1.730	1.660	-4,0	-2,9	-0,6
MOLINOS	1.800	1.720	-4,4	11,0	2,4
PEREZ COMPANC	1.620	1.520	-6,2	3,4	-1,3
RENAULT	0.590	0.560	-5,1	5,7	14,3
TELEFONICA DE ARG.	2.720	2.600	-4,4	-1,9	-17,5
TELECOM	3.660	3.330	-9,0	2,5	14,1
TELEFONICA S.A.	17.400	16.150	-7,2	-3,1	4,7
T. DE GAS DEL SUR	1.500	1.500	0,0	7,8	10,9
YPF	29.500	28.250	-4,2	-2,6	-3,2
INDICE MERVAL	477.290	442.990	-7,2	1,6	6,3
INDICE GENERAL	17.068.250	15.709.520	-8,0	-4,7	-2,3

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

TASAS	VIERNES 09/03		VIERNES 16/03	
	en \$	en u\$s	en \$	en u\$s
	% anual		% anual	
PLAZO FIJO A 30 DIAS	6,7	6,1	7,0	6,3
PLAZO FIJO A 60 DIAS	9,2	6,5	10,1	6,8
CAJA DE AHORRO	2,6	2,7	2,6	2,7
CALL MONEY	5,7	5,5	9,0	6,5

**Nota:** Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

Fuente: Banco Central.

## ME JUEGO

AGUSTIN D'ATELLIS

analista de SBS Sociedad de Bolsa

## Ajuste.

Los inversores creen que la única manera en que la Argentina será viable es si se aplica con éxito el plan de ajuste diseñado por Ricardo López Murphy. De lo contrario, es muy probable que vayamos hacia una cesación de pagos de la deuda en el corto plazo. Los operadores evalúan que no hay otro camino que recrear la confianza a través de forzar una baja de las tasas de interés que sea capaz de despegar la economía. Y la única manera de lograr este objetivo es cumpliendo con las metas fijadas con el Fondo. Es cierto que el ajuste será difícil de digerir para la gente, pero son las medidas para no llegar a un escenario traumático como el de 1989.

## Perspectiva.

En el corto plazo, los financistas estarán atentos al respaldo político que logre el paquete económico. Hay muchas dudas de que los políticos de la Alianza se encolumnen detrás del ministro. Y esta incertidumbre fue la que hizo caer con fuerza a los bonos durante la última semana. La situación económica es muy complicada, más allá de los hombres. Ya sea López Murphy o Domingo Cavallo, quien ocupe el Palacio de Hacienda tiene que sacar adelante el ajuste en las cuentas públicas.

## Expectativas.

En la city, nadie está esperando un efecto inmediato sobre la economía real. Si todo sale bien, se notará un descenso sensible de las tasas de interés porque habría una fuerte recuperación de los bonos. Este es el primer paso para llegar al círculo virtuoso.

## Tasa internacional.

Se espera que Alan Greenspan, titular de la Reserva Federal (banca central estadounidense), baje la tasa de corto plazo en medio punto porcentual. Esta medida beneficiará a la Argentina porque podría volverse más atractiva para los inversores, siempre y cuando se normalice la situación interna.

## Recomendación.

Apostaría por los bonos de corto plazo, como las Letras del Tesoro que muestran rendimiento de entre 12 y 13 por ciento anual. Algunas acciones —como Pérez Companc y Siderca— son buenas opciones para el largo plazo.

## INFLACION

(EN PORCENTAJE)

MARZO 2000	0,0
ABRIL	-0,5
MAYO	-0,1
JUNIO	-0,4
JULIO	-0,2
AGOSTO	0,4
SEPTIEMBRE	-0,2
OCTUBRE	-0,2
NOVIEMBRE	-0,5
DICIEMBRE	-0,1
ENERO	0,1
FEBRERO 2001	-0,2
UTIMOS 12 MESES:	-1,7

## DEPOSITOS

SALDOS AL 14/03 - EN MILLONES -

	EN \$	EN U\$S
CUENTA CORRIENTE	10.541	880
CAJA DE AHORRO	7.927	5.747
PLAZO FIJO	12.244	44.410

TOTAL \$ + U\$S 81.749

Fuente: Banco Central.

## RESERVAS

SALDOS AL 14/03 - EN MILLONES -

	EN U\$S
ORO Y DIVISAS	24.950
TITULOS	1.405
TOTAL RESERVAS BCRA	26.435



# Un blindaje con dos capas



Horst Koehler, titular del FMI.

Tras la crisis que estuvo a punto de derivar en un nuevo estallido internacional, Turquía dio vuelta la página con un método poco original: nombró nuevo ministro de Economía y aplicó de inmediato un violento ajuste interno, que involucra una fuerte transferencia de recursos en favor del sector bancario, impulsa nuevas privatizaciones para atraer capitales y una reducción del gasto público.

El nuevo ministro de Economía turco, Kemal Dervis, presentó el miércoles un programa para salvar la economía local, que incluye bajar la inflación, impulsar las privatizaciones y reestructurar el sistema bancario. Se trata de un primer programa para solucionar "los problemas más urgentes" pero el trabajo continúa, indicó Dervis en Ankara. "La inflación será muy alta en marzo y abril", indicó Dervis al estimar que será del 10 por ciento.

El ex representante del Banco Mundial (BM) subrayó que Turquía es un país fuerte con grandes potenciales. Agregó que ahora es importante recuperar la confianza de los mercados financieros nacionales e internacionales, así como la de la opinión pública.

Dervis visitó a representantes de sindicatos y les pidió apoyo para el

programa. En los últimos días, el ministro explicó que es necesario obtener respaldo del exterior para encontrar la salida a la crisis. Dervis espera que la liberación del tipo de cambio de la lira tenga buenos resultados en las exportaciones y en el turismo.

La crisis económica y financiera se desató a raíz de una disputa entre el primer ministro, Bulent Ecevit, y el presidente, Ahmet Necdet Sezer, relacionada con la lucha contra la corrupción. Por la crisis, el gobierno decretó la libre flotación de la lira y se desató una caída libre de la divisa. En los últimos días hubo numerosos aumentos de precios, entre otras cosas para el combustible, electricidad, alcohol y cigarrillos.

Para muchos turcos que ya antes de la crisis vivían bajo el mínimo vital, las consecuencias de esta situación son catastróficas.

El jueves, el Grupo de los Siete —países industriales más desarrollados— sumaron su esfuerzo para salvar a Turquía, reforzando con otros 7000 millones de dólares el perforado blindaje otorgado en diciembre. Buena parte de los 10.400 millones otorgados entonces como red de seguridad se dilapidaron en el intento por salvar a la lira de la hecatombe.

El FMI también redobló su apoyo. Sus autoridades, encabezadas por Horst Koehler, aplaudieron las nuevas medidas, y liberaron los 6000 millones pendientes del anterior blindaje. Pero sólo para rescatar al sistema bancario, el gobierno turco necesita 13 mil millones de dólares.

## EL CAMPO DEFIENDE EL BANCO NACIÓN

# No a la privatización

Los ruralistas se atrincheraron para defender el principal sostén financiero del campo.

Prevén privatizaciones periféricas del banco.

Jorge Larrosa



El Nación es dueño de hipotecas sobre 12 millones de hectáreas.

POR ALDO GARZÓN

Si hay algo claro en el nuevo equipo económico, son sus ideas. Se pueden rastrear a través de numerosos artículos y declaraciones públicas, principalmente de Ricardo López Murphy y Daniel Artana. Por eso, cuando llegaron, lo primero que se preguntó el sector agropecuario fue si se privatizará el Banco Nación, principal sostén financiero del campo y dueño de hipotecas sobre 12 millones de hectáreas. Pero el margen de maniobra no es todavía lo suficientemente amplio como para llevar a la realidad ciertos proyectos. René Bonetto, director del Banco Nación y antiguo dirigente de la Federación Agraria, dice que "algo van a hacer" con la entidad financiera que dirige Enrique Olivera, pero sospecha que no será su privatización.

Para el caso de que el Nación se privatice, Bonetto dice que está dispuesto a "dar pelea", aunque para eso tenga que abandonar su puesto en el banco. Es posible que los verdaderos deseos de la nueva conducción económica se recorten en la realidad al nivel necesario para que no le duela a nadie.

Así, Bonetto estima que el Nación podría seguir los pasos del Provincia, cuando Rodolfo Frigeri presidia la en-

tidad bonaerense, y anudar alguna sociedad en el exterior a través de un banco de inversión, lo que le permitiría extender sus actividades a otros negocios, como el del seguro.

De hecho, el Nación está trabajando para el armado de fideicomisos en el sector rural. El objetivo es resucitar la capacidad de crédito para los productores que, por incumplimientos anteriores, quedaron fuera del sistema. Acopiadores, cooperativas, firmas

**Créditos:** El Nación está trabajando en fideicomisos para el sector rural. El objetivo es resucitar la capacidad de crédito para los productores.

comerciales e incluso (aunque esto es difícil) sociedades entre los propios productores se harían responsables ante el banco del pago de los préstamos y, en última instancia, retendrían para sí la propiedad de los cultivos.

Enrique Crotto, titular de la Sociedad Rural, tenía una posición durísima con respecto a cualquier intento de privatización del Nación. Hoy, lo que más le interesa es "la coherencia ideológica del equipo económico", equipo que a él le gusta porque es de

los que creen que "la solución pasa por una cirugía mayor o vamos al default en abril". Le dijo a Cash que "el país tiene que tener un banco de fomento" y que "si no es el Nación, habrá que inventarlo". De manera que, ahora, está dispuesto a escuchar ofertas, tales como "la privatización del gerenciamiento de algunas áreas".

Crotto estaba ocupado este fin de semana en convencer a los gremios portuarios y al del personal civil de la nación (UPCN) de que le hagan la "gauchada" de boicotear todas las importaciones provenientes de la Unión Europea, como represalia por el cierre de ese mercado para las carnes argentinas. No quiere que se descargue ningún barco que venga con mercadería de la UE.

No sólo Europa cortó los envíos por la aftosa. También Estados Unidos, Brasil y Chile. Pero Europa ha recibido por décadas carne argentina con aftosa, por eso Crotto no le perdona esta actitud. Ahora, como dice el titular de la Rural, "hay 55 millones de dólares en el agua", que es el valor de la carne embarcada que no podrá ser descargada en la UE. Y si esto dura todo el año, la Argentina perderá 580 millones de dólares por caída de exportaciones y el precio interno de la carne se desinflará debido al alto nivel de stock. ■

■ Coninagro, la entidad que agrupa a las cooperativas agrícolas, señaló que haber "degradado institucionalmente" a la Secretaría de Agricultura, que ahora tiene el rango de subsecretaría, revela que "para este gobierno el campo no existe".

■ Las 23 entidades que componen la Unión de Cámaras de Comercio Extranjeras y Binacionales manifestaron su rechazo al cierre del mercado europeo para las carnes argentinas, ya que el producto, madurado y deshuesado, "cumple los requisitos higiénicos necesarios" a pesar de la aftosa.

## TÍTULOS PÚBLICOS

### PRECIO

### VARIACIÓN

(en porcentaje)

Viernes 09/03 Viernes 16/03 Semanal Mensual Anual

BOCON I EN PESOS	136.000	136.900	0.7	0.4	2.4
BOCON I EN DOLARES	132.000	132.000	0.0	-0.5	1.2
BOCON II EN PESOS	116.100	113.500	-2.2	-1.0	-1.5
BOCON II EN DOLARES	129.500	127.200	-1.8	-0.6	1.6

### BONOS GLOBALES EN DOLARES

SERIE 2017	91.500	90.500	-1.1	0.1	-4.8
SERIE 2027	84.800	81.500	-3.9	-2.0	-2.5

### BRADY EN DOLARES

DESCUENTO	77.500	74.750	-3.5	-6.0	-1.5
PAR	71.375	69.500	-2.6	-4.1	1.2
FRB	91.250	87.625	-4.0	-6.1	-3.5

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

Todos los servicios...  
Y algo más:

- » ATENCIÓN PERSONALIZADA
- » ASESORAMIENTO PROFESIONAL
- » MAYOR DIVERSIDAD DE PRODUCTOS

Filial en Capital Federal: Tte. Gral. Juan D. Perón 332 | Tel: 4345-1272 | 4344-4343



Banco Municipal de La Plata EL BANCO DE LA REGION



# E-CASH de lectores

## AEROPARQUE

Cuando promediaba el mandato del general Onganía se encaró la construcción del Puente Zárate Brazo Largo. Un funcionario leyó que el puente se iba a construir como carretero, mientras que la ley ordenaba que sea bimodal (carretero y ferroviario). Ese señor convocó a quince de sus mejores expertos y durante horas prepararon un documento de cuatro hojas que fue contundente. No hubo organismo del Gobierno que no recibiera aquella copia. El general Juan Carlos De Marchi, presidente de Ferrocarriles, había sido muy claro: si el Puente Zárate Brazo Largo no incluía el enlace ferroviario, la empresa ferroviaria estatal no iba a invertir ni en un solo clavo de vía más para el Ferrocarril Urquiza. Esa línea ferroviaria mesopotámica hubiera perdido su sentido. Hoy, el Urquiza une cuatro naciones por tres vínculos mixtos y todos fueron posibles y lógicos tras la existencia del de Zárate. ¿Qué tiene que ver esto con el actual tema del Aeroparque? Sencillo. Si no se traslada el tráfico aéreo de cabotaje a Ezeiza, será mejor que: Morón desmantele su aeropuerto; La Plata haga un lindo loteo con el propio; cada habitante del 75 por ciento del territorio oeste, sur y sudoeste del Área Metropolitana de Buenos Aires se vaya anotando en el Plan Trabajar porque el futuro va a ser muy difícil; los puertos y recreos del Delta y de la costa Vicente López-Tigre deberían pensar en cambiar de actividad, pues ya no tendrán ribera; los ecologistas se deben preparar para la muerte de la actual reserva. Para lo que también nos debemos preparar es para demandar al Estado nacional por limitación al desarrollo.

Jorge de Mendonça  
DNI 14.381.615

Para opinar, enviar por carta a Belgrano 671, Capital, por fax al 4334-2330 o por e-mail a [economia@pagina12.com.ar](mailto:economia@pagina12.com.ar), no más de 25 líneas (1750 caracteres) para su publicación.

## BUENA MONEDA

POR ALFREDO ZAIAT

# El huevo y la gallina

Finalmente, Ricardo López Murphy ya jugó su carta. Al instante, la UCR y el Frepaso le respondieron. Mañana, le tocará el turno a la city. En esas apuestas parecería que se va el destino de la economía, atrapada en un chantaje cada vez más descarrado de lo que se denomina mercado, que no es otra cosa que los tenedores de títulos de deuda argentina. Esos operadores —bancos, fondos del exterior, bancos de inversión, compañías de seguro, entre los más importantes— sólo les preocupa cobrar puntualmente el capital y la renta que devengan esos bonos. El año pasado, atrapados por el temor a una eventual cesación de pagos empujaron a la Argentina a los brazos del FMI para estructurar un blindaje que les asegurara cobrar la deuda. La tranquilidad duró poco. Ahora, ante el miedo de que ese paquete financiero se consuma rápidamente exigen contención del gasto, para que éste no se desvíe a otro destino que no sea el pago de las obligaciones externas. Así, este ajuste como los anteriores, con la auditoría del FMI, busca garantizar recursos que permitan cumplir con la deuda. Por debajo del discurso de la necesidad de una estructura del Estado más eficiente, que deriva una y otra vez en recortes de partidas y en aumento de transferencias de rentas a grupos económicos locales y extranjeros vía dilapidación de activos públicos, se encuentra la demanda de liberación de fondos para cumplir con los acreedores.

Ese reclamo no tendría tanta carga de dramaticidad si no fuera porque la economía no está creciendo y, por lo tanto, no genera los recursos suficientes para hacer frente tanto a la deuda como al funcionamiento del aparato estatal. Argentina cayó en una virtual cesación de pagos en el último trimestre del año pasado por la combinación de la falta de recuperación del nivel de actividad y la errada política financiera encarada por el anterior equipo económico. El salvataje financiero brindó tiempo para recrear un clima de confianza que

aliente a la inversión y al consumo para disparar un proceso de crecimiento. Pero José Luis Machinea no tuvo éxito en esa tarea. Ahora le llegó el turno a LM, que busca lo mismo y por el mismo camino lo que no pudo conseguir su antecesor en el Palacio de Hacienda: precipitar el círculo virtuoso de crecimiento, eligiendo como disparador el recorte del gasto público para cumplir con metas fiscales comprometidas con el FMI.

La dificultad que enfrenta ese virtuosismo es que nace vicioso, puesto que la obsesión por bajar gastos sólo provoca la demora en la salida de la larga recesión de 33 meses. Como el

Image Bank



huevo y la gallina, la economía argentina tiene que resolver si para crecer primero hay que conseguir la solvencia fiscal o si hay que brindar estímulos a la demanda para que consumidores y empresarios prendan sus motores. Cuando se opta por la primera alternativa, como lo hizo Machinea y ahora LM, se privilegia ante todo a los acreedores. Pero en esa estrategia aparece rápidamente la contradicción que refiere a que los dueños de títulos de la deuda, precisamente, son los que

reclaman también crecimiento para cobrar sin problemas. Y, a la vez, exigen no aumentar la brecha fiscal, que tienen que financiar.

Esa puja por los fondos públicos remite a los últimos años del gobierno de Alfonsín que, si bien en un contexto diferente, terminó con las arcas públicas exhaustas. Si en los próximos meses no se vislumbran indicadores de crecimiento que permitan disimular la quiebra del Estado, LM se enfrentará también al fantasma de la cesación de pagos, escenario que está siendo evaluado por los principales bancos de inversión internacionales. Sin las perspectivas de que en el corto plazo el contexto internacional ayude a mejorar la situación, la resolución de ese conflicto se dará vía una devaluación o una amplia reestructuración de la deuda. Este es el verdadero juego que ha empezado a correr.

# Des economías

POR JULIO HUDLER

Aunque lo beba endulzado con dos cucharaditas de azúcar, el café se le puede volver algo amargo al consumidor que tenga la mala fortuna de enterarse cuán poco vale, en el mercado mundial, lo que él sigue pagando tan caro localmente. Según datos recientes, que martirizan a los países productores, el precio promedio de un kilo de grano ronda un dólar diez centavos. Menos de lo que por lo general cuesta tomar un solo pocillo en cualquier bar o confitería de la Argentina. Se dirá que el parroquiano está pagando en realidad el "servicio", aunque su objetivo al sentarse al mostrador o a una mesa sea exactamente el de beber una pequeña taza de café. Darse este módico gusto puede, en muchos casos, costarle tanto como valen dos kilos de grano.

Pero aun dejando de lado la mediación del "servicio", el caso no mejora mucho. Si el consumidor, dueño de molinillo y cafetera hogareña, se aficionó por ejemplo al café Selección de Bonafide, para adquirir un kilo en grano deberá pagar 30 pesos, algo así como veintisiete veces la cotización mundial promedio. Aquel precio incomprensible sufrió un aumento tiempo atrás, y nunca más bajó, sin importar el derrumbe del producto en el mercado internacional en los últimos tres años. Se trata, obviamente, de un precio libre, y nadie puede acusar de nada impropio, legalmente hablando, a la empresa de la presunta buena fe.

Como el café proviene, no de lejanísimos puertos, sino de Brasil, que es socio de la Argentina en el Mercosur y primer productor mundial, o a lo sumo de Colombia, no hay motivo para pensar ni siquiera en enormes costos de transporte. La pregunta se transfiere entonces al mal funcionamiento de los mercados en la Argentina, a la inoperancia de mecanismos de competencia capaces de trasladar al consumidor los beneficios de un precio bajo o en disminución. El caso de las naftas no es el único. Tampoco el de los medicamentos. Quizá sea útil intentar leer en la borra del café este misterio de los precios distorsionados.

## EL BAUL DE MANUEL

POR M. FERNANDEZ LOPEZ

# Riqueza enferma

Según Adam Smith, los factores que ocasionan desigualdad entre los hombres son la cuna y la fortuna. En una primera etapa, la sociedad de cazadores, la desigualdad es inconcebible. Pero en la siguiente, la pastoril, caracterizada por la apropiación del ganado —una forma primitiva de fortuna— la desigualdad en la propiedad de animales genera una jerarquía entre los hombres. "Allí donde existen grandes propiedades, existe gran desigualdad", decía. Ello a su vez condujo a la aparición de un aparato jurídico para proteger a los mayores propietarios, o a los que son propietarios contra los que no lo son. "Sólo bajo el cobijo del magistrado civil puede dormir una sola noche tranquilo el propietario de esas propiedades valiosas, adquiridas por el trabajo de muchos años, y quizá por muchas generaciones sucesivas." Y "la autoridad civil, en cuanto es una institución destinada a asegurar los bienes y propiedades, se instituye en realidad para la defensa de los ricos contra los pobres, es decir, de quienes poseen algo contra los que nada poseen". De la lectura de este curioso párrafo, Juan Bautista Alberdi infirió que la provincia de Buenos Aires, la que más propiedades y fortunas tenía,

era la más interesada en tener un Estado fuerte. Una situación que no trató Smith es aquella en que la materia de que está formada la riqueza particular —el ganado en nuestro país, plantaciones de coca en algún otro país— se convierte en un peligro para el resto de la sociedad. ¿De qué lado se coloca el Estado? En el pasado, el Estado argentino fue un socio leal de los ganaderos en las malas, cuando el país fue excluido en 1932, del mercado de carne inglés, por las "preferencias imperiales", y envió a Londres al vicepresidente Roca para establecer el statu quo. En el presente, en que la glosopeda o fiebre aftosa ha enfermado esa forma de riqueza, el Estado, al ocultar el rebrote, volvió a ser leal a una clase y desleal con el resto de la sociedad. Yo he visto trabajadores de mataderos contagiados por aftosa, con fiebres y sufrimientos indecibles, obligados a mantener silencio a cambio de algún soborno y por el temor de perder el trabajo. También he visto, hace pocos días, en la televisión europea, el terror en Italia, Francia, Alemania e Inglaterra, por el rebrote del mal. Y cómo, llegado el caso, los Estados deben disponer de una parte de la riqueza particular a fin de preservar la sociedad.

# Misma piedra, segundo tropezón

En la segunda mitad de 1929 se trasladó a la Argentina la crisis iniciada con el derrumbe de Wall Street. Lo que se creía un descenso cíclico de duración normal, fue una Gran Depresión, que en este país duró 50 meses. Los vientos de la recesión se llevaron, primero, la convertibilidad del peso, al tener que cerrar Yrigoyen la Caja de Conversión, en seguida a Yrigoyen mismo y con él las instituciones republicanas, como el Congreso, y por último el empleo y la solidaridad. Todo tardó enorme tiempo en recuperarse: por 43 años todos los gobiernos sucesivos fueron, o militares, o fraudulentos, o electos con proscripciones. El primero de ellos, conducido por José Uriburu, con ministro de Hacienda Enrique Uriburu y subsecretario de Hacienda Raúl Prebisch, diagnosticó que la raíz del problema se ubicaba en una deficiente administración del Estado, que había llevado a gastos excesivos e ingresos e insuficientes, vale decir, en el déficit fiscal. La terapia anexa al diagnóstico fue apuntar al equilibrio de las cuentas públicas, subiendo ingresos fiscales y bajando gastos. El encargado de las reformas, en ambas puntas, fue Raúl Prebisch: no sólo ideó el impuesto a los réditos, sino decenas de

impuestos nuevos —un verdadero impuesto-zo—; por otra parte, a él le tocó hacer el anuncio público de reducir los salarios de empleados estatales en un 10 por ciento. Como es obvio, la reducción de ingresos que esta política generó redujo la actividad económica privada, aumentó el desempleo y en definitiva bajó los ingresos recaudados por el Estado. Su autor principal, Raúl Prebisch, sería el funcionario público de actuación más prolongada en el país, y su experiencia cubrió el ámbito argentino, luego toda América latina, como secretario de la Cepal, y finalmente del Tercer Mundo, como secretario de la Unctad. No podría calificarse a Prebisch de falta de experiencia de gobierno o de perspectiva estrecha. En sus últimos años, dijo: "Yo tenía el cargo de conciencia de haber preconizado y logrado que la Argentina siguiera la política más ortodoxa, cuando era subsecretario de Hacienda: una política de contracción, de acuerdo con la teoría aceptada de que la crisis había que sobrepasarla con una serie de medidas de austeridad, cortar las obras públicas, cortar el presupuesto, rebaja de sueldos, etc.". Hoy la historia se repite, y en un contexto recesivo la ortodoxia vuelve.